

BELYÓ PÁL*

A konjunktúra változásai a gazdaság fejlődés indexének tükrében

A 2008 utáni válságos pénzügyi-gazdasági helyzetben igen nagy fontosságú volt, hogy a gazdaság szereplői, valamint az irányító szervezetek minél hamarabb jussanak megalapozott információkhoz a hazai gazdasági folyamatok alakulásáról. A minél gyorsabb tájékoztatás jelentős segítséget adhat a piaci és gazdaságpolitikai szereplőknek döntéshozatalukban. Köztudott, hogy a statisztikai adatok – különösen a számított mutatók – a felmérés és feldolgozás időigénye miatt a tárgyidőszakot követően általában több hónap elteltével válnak ismertté. A gazdaság fejlődése leglényegesebb mutatójának, a GDP-nek az előzetes indexe (első hivatalos becslése) is csak 40 nap elteltével válhat ismertté.

A PolicyAgenda a 2012. évtől, az általa negyedévi gyakorisággal számított KKV (Kis- és középvállalati) indexhez igazítva indította el az ugyancsak negyedéves gyakoriságú, a reálgazdaság állapotát tükröző azon index-számítását, amely azonnali információt próbál adni a magyarországi konjunktúra helyzetéről, várható irányáról.

A *Gazdaság Fejlődés Index* (GFI) egy úgynevezett egyidejű (leading) indikátor-index, amelyhez hasonlót – az OECD-ben is alkalmazott módszertan alapján – sok országban számítanak a konjunktúra alakulásának rövid távú előrejelzésére. Az elmúlt évtizedekben hazánkban is kutatóintézetek több alkalommal is használták, esetenként kimondottan a magyar gazdasági viszonyokhoz alkalmazott indikátorokkal.

Érdemes hangsúlyozni azt is, hogy míg a Kis- és középvállalati index (KKV-konjunktúra index) kérdőíves adatfelvételen alapul, így azt befolyásolja a vizsgált vállalkozói kör némileg szubjektívnek is tekinthető véleménye, addig a GFI-t a már nyilvánosságra hozott statisztikai adatok alapján számítjuk ki. Így ez az index objektíven mutathatja a gazdaság általános konjunkturális helyzetét, teljesítményét.

Az index jelzi tehát, hogy az adott negyedévben hogyan változott a fejlődés iránya, mértéke, vajon a gazdaság az előző időszakhoz viszonyítva milyen irányba mozdult, lassult-e vagy bővült.

Konjunktúramutatónkban¹ nem a múltbeli folyamatokat mérjük fel, hanem az adott negyedév helyzetéről adunk információt. Az általunk kiválasztott indikátorok

* kutatási igazgató, főiskolai tanár

¹ A „leading indikátor” típusú mutatók, azaz a tárgy időszakról leggyorsabban megjelenő adatok alapján adhatnak információt a gazdaság aktuális konjunkturális helyzetéről, mégpedig az előző időszakokhoz

hamarabb rendelkezésre állnak, mint a GDP adatok. Olyan mutatókat választottunk ki, amelyeknek késleltetett hatása lehet a konjunktúrára és ez a késleltetett hatás optimális esetben egy (vagy több) negyedév is lehet.

A GFI-indexünket 3 fontos gazdasági részterületre csoportosított konkrét statisztikai felmérésekből származó mutatókból állítottuk össze, ezek:

- a magyar gazdaság monetáris helyzete,
- a háztartások gazdálkodási folyamatai és
- legnagyobb súllyal a vállalkozói szféra gazdálkodása.

Az indexünket *az előző negyedévhez viszonyított százalékos formában számítjuk* és értékelésekor bemutatjuk az alakulását befolyásoló fontosabb jellemzőket. A negyedéves index – ha ez lehetséges – havi alapmutatókból épül fel, az esetenként hiányzó utolsó havi értékeket a következő index-számításunk során visszamenőleg, módosításként vesszük figyelembe. A havi szinten mért és átlagolt adatok mindenképpen jelzik a negyedév utolsó hiányzó hónapjának tendenciáját is.

A GFI-index a kiválasztott alapmutatókból képzett súlyozott érték, ahol két irányban is súlyozást végzünk:

- egyrészt megbecsüljük az adott alapmutatónak a többi mutatóhoz viszonyított várható hatását a konjunktúrára (azaz erős, közepes vagy gyenge hatás)
- másrészt figyelembe vesszük azt is, hogy az egyes alapmutatók mennyire (esetleg több negyedévvel) előzhetik meg a konjunktúra fejlődéseit.

A Gazdaság Fejlődés Indexének összetevői és az adatok forrása a következő:

Vállalkozások indikátorai

- Exportpiaci konjunktúra (KSH)
- Közvetlen tőkebefektetések Magyarországon (MNB)
- Ipari termelés (KSH)
- Vállalati hitelállomány alakulása (MNB)

Háztartások indikátorai

- Háztartások nettó finanszírozási képessége / GDP (MNB)
- Reálkereset fejlődése (KSH)
- Munkanélküliség (KSH)

Pénzügyi (Monetáris) indikátorok

- M1 – monetáris aggregátum (MNB)
- TDS(adósságszolgálat)/XGS(árudeviza és szolgáltatás export) (MNB)
- Áfa befizetések teljesítése (MNB)

A 2010 év elejétől – kétéves időszakra – készítettük el először az index számításait. A negyedévenkénti indexek adatait pedig összehasonlítottuk a GDP negyedéves tényleges fejlődésével. Megnyugtató módon a két index hasonló tendenciával változott.

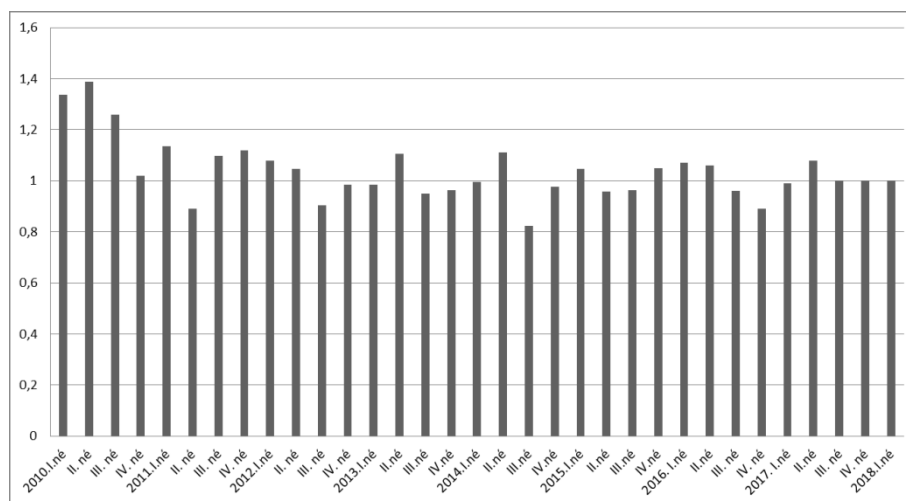
viszonyított fejlődés alapján. A mi módszerünk is azon alapul, hogy a GDP és egyes – általunk kiválasztott, a növekedést a magyar viszonyokra – jellemző indikátorok között mérhető korreláció van, előidejű kapcsolat fedezhető fel.

2012. januárjától publikáljuk a *Gazdasági Fejlődés Indexét* és a tárgynegyedévet követő hónap végén hozzuk nyilvánosságra, néhány nappal az előzetes GDP adat megjelenése előtt.

Az eltelt 8 évre visszatekintve a GFI index alapján előrejelzett gazdasági konjunkturális változások a kétszer négy év gazdaságpolitikája által befolyásolt fejlődésünket reálisan mutatja. Az eltelt időszak negyedévenkénti értékelései alkalmat adnak arra, hogy visszatekintsünk ennek az időszaknak a gazdasági hullámozására.

1. ábra

A GFI indexek alakulása (2010 – 2018)



Forrás: Policy Agenda GFI-indexek

A *Gazdaság Fejlődés Index* 2011. IV. negyedévében 1,04 volt, az előző negyedévhez képest változása $-0,30$. Az index csökkenése a gazdasági folyamatok lassulását mutatta és ez alapján összességében kedvezőtlen várakozásokat jelzett a következő negyedévre. A magyar gazdaság teljesítménye az évtized első két évében a világgazdasági válság hatásait is tükrözve jelentősen lassult. Az indexben szereplő gazdasági indikátorok többsége a következő negyedévekre további visszaesést, vagy változatlanul alacsony teljesítményt valószínűsített. Az index értéke 2010-től negyedévről-negyedévre a gazdasági fejlődés hullámozását mutatta. 2010 második negyedévéből a magyar gazdaság konjunkturális helyzete év végéig romlott ($-0,16$ és $-0,23$) majd 2011 év elejétől javult ($0,25$ és $0,24$) ugyan, de a második negyedévi megtorpanás (enyhe visszaesés $-0,13$) után a negyedik negyedben ismét erőteljesen ($-0,32$) zuhant. Ez egyértelműen a magyar gazdaság, a magyar pénzügyi helyzet iránti nemzetközi (és hazai) bizalom csökkenésének következménye lehetett. A 2011. IV. negyedévi csökkenést a vállalkozások részéről jelentkező pesszimizmus és a monetáris és fiskális folyamatok kedvezőtlen folyamatai alapozták meg.

I. 2012. új köztársasági elnök, londoni olimpia

Az első, 2012 elején publikált Gazdaság Fejlődési Index a rész-indikátorok változásai alapján a következő gazdasági helyzetet jelezte előre: A magyar gazdaság monetáris és fiskális helyzetét tükröző rész-indikátorok változása $-0,29$. Ez a csökkenés a megelőző negyedévben is hasonló ($-0,24$) nagyságrendű volt, és változatlanul a magyar monetáris és fiskális politika további nehéz helyzetét mutatta. 2012 első hónapjaira várhatóan komoly nehézségeket jelzett az index a magyarországi pénzügyi szektor helyzetére, kiemelkedően magas marad majd az alapkamat és igen volatilis a magyar fizetőeszköz árfolyama.

Az M1 monetáris aggregátum 2011. utolsó negyedévében is folyamatosan nőtt. Emelkedő adósságszolgálatunk teljesítését az áru- és szolgáltatás-deviza exportunk folyamatosan csökkenő részben tudta ellensúlyozni. A tervezett Áfa-befizetések a II. negyedévet leszámítva az év folyamán alig teljesültek, a IV. negyedévi lényegében stagnáló helyzet a következő hónapokra is várható lassulást jelzett.

A háztartások gazdálkodási folyamatai a megelőző másfél évben folyamatosan romlottak, 2011. utolsó negyedévében is $-0,1$ volt a részindex csökkenése. Lassan ugyan, de egyértelműen romlott a vagyoni helyzet, a reálkereset az év második-harmadik negyedévében mért enyhe stagnálás majd visszaesés után év végén is csak kissé javult. A fiatalok munkanélkülisége meghatározó mértékben magas volt, a 2010-es év során folyamatos növekedés után a 2011-es első háromnegyedévi lényegi stagnálás után újra kissé emelkedett.

A vállalkozói szféra gazdálkodásának negyedéves indexei erőteljes hullámozást mutattak, változása 2011. negyedik negyedévében $-0,59$ volt, ez megerősítette az általunk a KKV bizalmi index² során mért állapotot. A megelőző harmadik negyedévi kis javulást, rövid optimizmust a jövőre vonatkozó pesszimizmus uralta. Az exportpiaci konjunktúra kedvező várakozásai mellett még az ipari termelés változatlan szintű fennmaradását elfogadhatónak lehetett ítélni, de már a közvetlen tőkebefektetések visszaesése és a vállalati hitelállomány csökkenő szintje a vállalkozások erőteljes, 2012. elejére újra egy visszaeső lassuló gazdálkodási folyamatát jelezték.

A következő negyedévek indexei a gazdasági konjunktúra erőteljes hullámozását prognosztizálták. A monetáris indikátorok, a háztartások és a vállalatok részmutatói negyedévről negyedévre változó tendenciákat vázoltak fel.

² Policy Agenda – www.policyagenda.hu

1. táblázat

A GFI indexek alakulása (2010 – 2014)

2010. év				2011. év				2012. év				2013. év				2014			
I. né	II. né	III. né	IV. né	I. né	II. né	III. né	IV. né	I. né	II. né	III. né	IV. né	I. né	II. né	III. né	IV. né	I. né	II. né	III. né	IV. év
1,40	1,23	1,30	0,81	1,02	0,94	0,93	1,24	1,17	1,08	0,92	1,03	0,87	1,31	0,91	0,99	0,94	1,1	1,08	0,94
	-0,16	0,07	-0,50	0,21	-0,08	-0,01	0,31	-0,07	-0,09	-0,16	0,11	-0,16	0,44	-0,4	0,08	-0,05	0,16	0,14	-0,14
háztartások																			
1,67	1,52	1,53	1,48	1,03	0,97	0,97	1,00	1,09	0,97	0,98	0,96	1,09	1,02	0,96	1,02	1,05	1,07	0,99	1,10
	-0,14	0,01	-0,05	-0,45	-0,06	0,00	0,03	0,09	-0,12	0,01	-0,02	0,13	-0,07	-0,06	-0,06	0,03	0,02	-0,08	0,11
vállalkozások																			
0,95	1,41	0,94	0,78	1,35	0,75	1,40	1,12	0,98	1,09	0,82	0,96	0,99	0,99	0,98	0,88	1	1,16	0,4	0,91
	0,45	-0,46	-0,17	0,57	-0,60	0,65	-0,28	-0,14	0,11	-0,27	0,14	0,03	0	-0,01	-0,1	0,12	0,16	-0,76	0,51
GFI Index																			
1,30	1,39	1,23	1,00	1,25	1,12	1,36	1,04	1,08	1,05	0,90	0,98	0,98	1,11	0,95	0,96	1	1,1	0,82	0,98
	0,09	-0,16	-0,23	0,25	-0,13	0,25	-0,32	0,04	-0,03	-0,15	0,08	0	0,13	-0,16	0,01	0,04	0,2	-0,29	0,16

*/ A részindexek alakulása, a változások értéke

Forrás: Policy Agenda GFI-indexek

Súlyosbodó viharfelhők – Egyre nagyobb problémák látszottak a GFI szerint, amely 2012. III. negyedévében 0,89 volt. Az előző negyedévhez (1,07) viszonyítva érezhető a negatív folyamatok erősödése (-0,17). A következő féléves időszakra a folyamatok összességét tekintve már nem csupán változatlan stagnálást, inkább lassú romlást jelzett indexünk. A vállalati gazdálkodás mutatói esetében különösen egyértelmű volt a visszaesés.

A GFI-ben szereplő fontos gazdasági indikátorok a következő félévre alacsony és többségében romló teljesítményt jeleztek, azaz a válság mélypontjáról az előző negyedévekben várt elmozdulásra nem számíthattunk. A világgazdasági válság, majd a hazai gazdaságpolitikai lépések következtében, ezek között is leginkább az elmaradt felhalmozási folyamatok miatt – jelentősen visszaesett a gazdasági bővülés. A fiskális folyamatokban, azaz a költségvetési egyenleg alakításában elért kedvező arány ellenére a GDP erőteljes csökkenése, az adózási és a foglalkoztatási folyamatok zavarai, az infláció gyors növekedése, a fogyasztás további szűkülése egyértelművé tette a fejlődés egyre távolabbra kerülését.

A magyar gazdaság iránti nemzetközi bizalom 2011 második negyedévében még kissé javult, de ezt ismét egy visszaesés követte, ráadásul az eltelt két év során már a hazai bizalomvesztéssel együtt. A GFI csökkenése is arra utalt, hogy 2013 végéig semmiképp sem következik be érezhető javulás. Pozitív folyamatokat esetleg a Magyarországgal szembeni túlzott deficit eljárás megszűnésének eredményeként várhatunk volna, az IMF/EU hitel-megállapodás függvényében. Csak ezzel lehetett elképzelni a piaci bizalom visszaszerzését, amelynek erősödésével együtt indulhat egy bővülési, fejlődési folyamat. A magyar gazdaság növekedésének megindulása nélkül nehezen volt elképzelhető fiskális és monetáris folyamatainkat társadalmi céljainknak megfelelően irányítása. A kedvező változást, a válság megszűnésének és ezzel együtt a gazdálkodási folyamatok kedvezőbbre fordulását a GFI egyik összetevője sem valószínűsítette a következő félév során.

Problémák érezhetők a háztartások gazdálkodásában, a monetáris helyzetben és a vállalkozások finanszírozásában is. A gazdaság monetáris és fiskális helyzetét tükröző mutatók szintje 2011. végére még stagnálást mutatott, de cél volt a magyarországi monetáris helyzet javítása, az alapkamat és a forint árfolyam-ingadozásának csökkentése is. 2012 második felére újra egyértelmű nehézségeket jeleztek a pénzügyi indikátorok.

A monetáris helyzetet tükröző mutatók alapján az látszott, hogy az adósság szolgálatunk teljesítését az áru- és szolgáltatás export még éppen hogy ellensúlyozza. A tervezett áfa befizetések a megnövelt Áfa-kulcs hatására 2012. elején még teljesültek, de ez év harmadik negyedétől a fogyasztás várható szűkülése miatt a már megemelt előirányzottól elmaradó bevételek feltételezhetőek.

2010-2011 években a háztartások gazdálkodását a foglalkoztatás relatív romlása, a jövedelmek folyamatos szűkülése, a fogyasztás erőteljes visszaesése, valamint a kényszer-megtakarítások növekedése jellemezte. 2012 harmadik negyedévében az adatok a háztartások vagyoni helyzetében további romlást mutattak, a hitel-felvételi kényszer erősödött, a reálkereset változásban nem történt érdemi javulás és kedvezőtlen volt, hogy a fiatalok munkanélkülisége nagyon magas szinten volt, és még növekedett is. Erősödött az elvándorlási szándék és gyakorlat.

A vállalkozói szféra gazdálkodásának valamennyi indikátora 2012. harmadik negyedévben – a második negyedévi összességükben érezhető javulás után – újra erőteljesen romlott. A GFI rész-indexek közül 2012. harmadik negyedévében egyértelműen a vállalkozások gazdálkodásának indikátorai jelezték a legkedvezőtlenebb kilátásokat. Az export piaci konjunktúra pesszimista kilátásait a kedvezőtlen németországi hatások, valamint a magyar KKV szektor pesszimista előrejelzései is befolyásolták. Az ipari termelés szintje nem várt mértékben visszaesett, de a közvetlen tőkebefektetések lassulása is a beruházások elmaradását jelezték. Igen kedvezőtlen helyzetet teremtett, hogy a vállalati hitelezés továbbra is alacsony szinten stagnált, a gazdaságpolitika nem vett tudomást arról, hogy a gazdaság számára nélkülözhetetlen pénz ma már ún. „hitelpénz”, amelyet a túladóztatott pénzügyi szektornak kellene teremteni, így a szűkülő hitelezési lehetőségek tovább rontják a növekedés esélyeit.

A Gazdaság Fejlődés Index 2012. IV. negyedévében 0,98. Az előző negyedévhez (0,90) viszonyítva összességében stagnáló, változatlanyságot jelző folyamatokat mutatott (0,08). A következő féléves időszakra indexünk a gazdasági folyamatokban a 2010 óta tartó erőteljes visszaesést kisimítva, most enyhén további csökkenést, jó esetben stagnálást jelzett. A háztartások gazdálkodásában és a vállalatok működésében az egyes rész-indikátorok nem utaltak egy esetleges pozitív fejlődésre, változatlanul egyértelmű volt az alacsony kereslet, az alacsony foglalkoztatás okozta kilátástalanság.

A magyar gazdaságban már az elképzelhető, az ún. potenciális teljesítmény is lecsökkent és ettől a már csupán 0,5%-osra becsült növekedési lehetőségtől is alacsonyabb GDP bővülés vált előrejelezhetővé. A változást még a legoptimálisabb előrejelzések is csak 0 – 0,3 % közé tették 2013-ban. A világgazdasági válság, majd a pozitív hatásaiban egyre nehezebben magyarázható hazai gazdaságpolitikai lépések következtében nyilvánvalóvá vált, hogy a következő két-három negyedévben recesszióval küzd majd a magyar gazdaság.

A fiskális politikában, az államháztartási egyenleg alakításában kemény szigorításokkal elért kedvező arány ellenére sem látszott a növekedés elindításának legkisebb jele sem. Vagy épp ezért, a GDP erőteljes csökkenése, a társadalmi deficit egyre erőteljesebb jelenléte, a vállalati gazdálkodás ellehetetlenülése, az adózási és a foglalkoztatási folyamatok zavarai, az infláció magas szintje, a fogyasztás változatlan szűkülése már valamennyi makrogazdasági mutatóban megjelent, még az eddig sikertörténetnek tekintett külkereskedelmi egyenlegünk szűkülése is egyértelművé tette a fejlődés egyre távolabbra kerülését.

A GFI indexünk fontos gazdasági rész-indikátorai esetenként továbbromló teljesítményt jeleztek, vagyis mint az előző negyedévekben, úgy továbbra sem számíthatunk a válság mélypontjáról történő és már nagyon várt elmozdulásra. A magyar gazdaság iránti – a 2011 második negyedévében még kissé javuló – nemzetközi bizalom elvesztését a hazai bizalom zuhanása követte. Mintegy 500 ezer állampolgárunk távozott külföldre munkát vállalni, és a hazai foglalkoztatás-növelésre csak kommunikációs lépések hangzottak el, azoknak lényegében semmilyen realitásuk nem volt.

A gazdaság monetáris és fiskális helyzetét mutató GFI rész-indikátorok stagnálást mutattak 2012 utolsó negyedévében is. A világban meglévő óriási tömegű szabad pénztőke, ún. forró pénzek tették lehetővé, hogy Magyarország az igen rossz hitelminősítői besorolás ellenére is a pénzpiacról tudott finanszírozáshoz jutni. Nem szólt

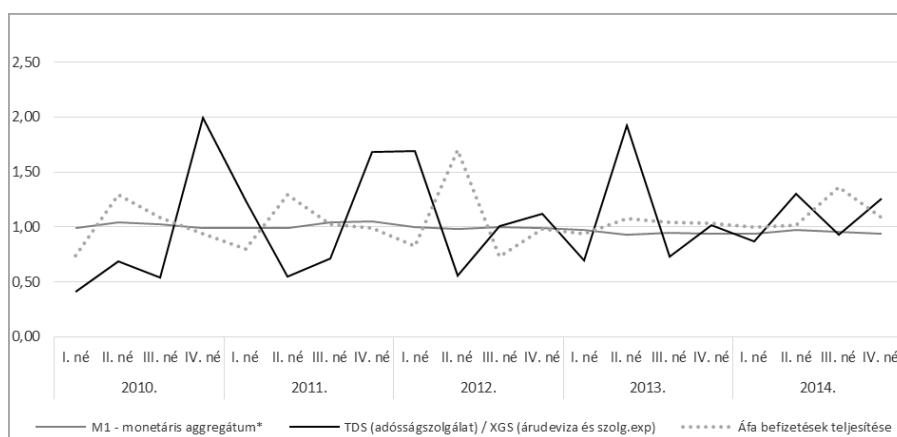
azonban a gazdasági kormányzás arról, hogy ez mibe kerül. Részben az volt az ára, hogy a banki szférát igen erőteljes különadóval sújtották, ami a vállalati hitelezést lassan teljesen leállította. A nagy probléma akkor következhetett volna be, ha a vállalkozások forgóeszköz-hitelezésében is gondok jelentkeznék.

A háztartások gazdálkodását változatlanul a foglalkoztatás és a jövedelmek alacsony szintje, a fogyasztás folyamatos szűkülése jellemezte. 2012 negyedik negyedévében az adatok a háztartások vagyoni helyzetében semmilyen javulást nem mutattak, a hitel-felvételi kényszer erős volt, a reálkereset változásban nem volt érdemi javulás.

Az ipari termelés szintje nem várt mértékben esett vissza, de a közvetlen tőkebefektetések lassulása – amely egyben a beruházások elmaradását jelezte – a várható növekedés-beindulás ellehetetlenülésére utalt. A gazdaságpolitika változatlanul nem tudott gazdaságélénkítő lépéseket tenni, sőt a túladóztatott pénzügyi szektor mellett pl. az energiaköltségek várható emelkedésével más ágazatoknak is gazdálkodási nehézségeket okozott, tovább rontva a piacgazdaság normális működését, nehezítve a növekedés esélyeinek megteremtődését.

2. ábra

Pénzügyi indikátorok (2010 – 2014)



Forrás: Policy Agenda GFI-indexek

II. 2013. rezsicsökkentés kezdete, trafikügy, alaptörvénymódosítás

Stagnálást a vállalkozásoknál és bizonytalanságot a monetáris folyamatokban mutatott a Gazdaság Fejlődés Index (GFI) 2013. I. negyedévében 0,98 – azaz összességében nem volt érezhető javulás, sem optimizmus.

A II. negyedévi 1,11 összességében az előző két negyedév stagnálása után, enyhe javulásra utalt. Az egyes rész-összetevők közül a monetáris indikátorok javultak, a háztartások helyzetében talán kedvezőbb fordulatra nyílt esély, míg a vállalkozások gazdálkodása továbbra is nehézségekkel terhelt. Az összességében 0,11 százaléki javulás már a magyarországi recesszió végét jelezték. Az indikátorok által jelzett folyamatok azonban csupán alacsony gazdasági növekedésre utaltak, a következő féléves időszakra a vállalati gazdálkodás mutatói esetében az eddig elmaradt fejlődés egy erőteljes kibontakozás esélytelenségét mutatta. Még nem volt megalapozott a gazdasági kibontakozása, lassú volt a GDP növekedése.

A III. negyedévben (0,95 volt az index) az előző negyedévi (1,11) nagyon enyhe optimizmus elmúlt – és a mutató valamennyi rész-indikátora most újra az év elejei kedvezőtlenebb helyzetet jelezte. Az előző negyedévhez viszonyítva érezhetően peszsimistán ítéltetett meg a monetáris folyamatoknál tapasztalható helyzet, de a háztartások gazdálkodásánál sem látszott alapvető fordulatra utaló jel. A vállalati gazdálkodás tartós fejlődése és gyors kibontakozása sem volt valószínűsíthető. A szükséges mértékű felhalmozás korábbi elmaradása gátat szabott a jövő évi intenzívebb bővülés lehetőségeinek. Az enyhe növekedést az infrastrukturális területeken folyó állami beruházások eredményezték, még nem történt igazi termelő beruházás. A fiskális területen – az államháztartási hiánynál elért – egyértelmű eredmény is gátolta a kibontakozás lehetőségeit, és újabb veszélyt jelenthetett a 3%-os hiánymérték betartásának komoly nehézsége, amit az államadósság mértékében tervezett erőteljes csökkentés elmaradása is jelzett. A GDP 2012. évi erőteljes visszaesése, az ipari termelés lelassulása, a foglalkoztatási folyamatok zavarai, a fogyasztás további szűkülése után még most, 2013. harmadik negyedévében sem utalt az index a jövő évre egy erőteljes kibontakozást, csupán az alacsony bázishatásból eredő növekedést.

Akár a monetáris és fiskális helyzet csapdájáról is beszélhetünk. A GFI pénzügyi mutatói a gazdaság helyzetében bekövetkező változtatások miatt – így a kormányzati hiány gazdaságot fékező, erőszakos leszorítása, az MNB alapkamat folyamatos és gyors csökkentése, a pénzügyi folyamatok és a bankrendszer jelentős mértékű túladóztatása – várható nehézségekre utaltak. Az ÁFA-befizetések tervezettől történő elmaradása, és elsősorban a tőkebefektetések jelentős visszaesése, sőt elmaradása, a profitkivonás egyértelmű gyorsulása további bizalomvesztést mutatott. A vállalati szektor banki hitelállománya 2009-től minden negyedévben zsugorodott. A vállalati és a háztartási szegmens hitelezési folyamatainak továbbra is gátat szabtak a szigorú kondíciók. 2013 második negyedévéből – már az MNB program hatására – a rövid távú hitelekben néhány milliárd Ft-os növekedés indult. A kedvezőbb kamatfeltételek azonban csak a vállalatok egy szűk körének jelentenek segítséget. A hitelkínálati korlátokat a jegybank Növekedési Hitelprogramja oldani fogja a kkv-szektorban, aminek pozitív hatása a harmadik-negyedik negyedévben már várható.

Nehezedett a háztartások helyzete, amelyet az elmúlt három évben a lakossági terheket növelő intézkedések, a rossz gazdálkodási folyamatok egyre jobban nehezítettek. A GFI mutatóinak szintje szerint további visszaesés azonban nem volt realitás, a háztartások több szigorítást talán már nem is tudtak volna elviselni saját gazdálkodásukban, hiszen nagyobb részük már ténylegesen a fennmaradásukért küzdött. A foglalkoztatottságban, a jövedelmi helyzetben 2013-ban stagnálás, 2014-től talán kis javulást prognosztizálhattunk és a fogyasztás bővülése is elképzelhetővé vált.

Kedvezőtlen volt azonban, hogy a háztartások vagyoni helyzetében nem következett be javulás, a lakossági megtakarítások állománya továbbshűkült. A reálkereset változásában sem történt érezhető, számottevő javulás, a csekély eredményt is csupán a fogyasztói áralakulás hozta.

Nincs láttunk biztos növekedésre utaló jelet sem a vállalkozások körében. A vállalkozói szféra gazdálkodásának egyetlen indikátora sem javult megnyugtatóan, annak ellenére, hogy a bizalmi indexek enyhén kedvezőbbé váltak. A német üzleti bizalmi index az év folyamán kisebb ingadozással ugyan, de enyhén emelkedik és a magyar KKV szektor bizalmi indexe is a harmadik negyedévtől kissé javult. Sajátos módon 2013 elejétől a korábbi évekhez képest nőni kezdett a nem banki nettó külföldi finanszírozás, ezen forrásokat azonban csak a vállalatok szűk köre tudta igénybe venni, így nem is jelenthette a gazdaság hitelkorlátjainak enyhülését. A vállalkozói szféra azt várta, hogy a kormányzat a vállalati hitelezés jelentős fejlesztésére tett ígéretét beváltssa és ezzel szélesedhessenek a várt növekedés esélyei. Bár egyértelmű, hogy a magyar gazdaság teljesítménye a válság ötödik évének végén összességében már enyhén bővülhet is, de ez a fejlődés változatlanul bizonytalan

Bizonytalan kilátásokat, a várt gyors javulás elmaradását valószínűsítette a GFI index 2013. IV. negyedévében (0,96). Azaz az első és második negyedévi (1,09 és 1,11) enyhe optimizmust követően lényegében fennmaradt a harmadik negyedévben mért (0,95), a növekedés bizonytalanságát jelző stagnálás. Sem a pénzügyi folyamatoknál, sem pedig a vállalati szféra teljesítményeinél nem volt megalapozott a kormányzati kommunikációval hirdetett optimizmus, és a háztartási gazdálkodásban pedig nyilvánvalóan fenntarthatatlan intézkedések eredményezték a javulásként hangoztatott stagnálást. Számos jel utalt arra, hogy indexünk valamennyi rész-indikátora a kedvező nemzetközi monetáris és gazdálkodási környezet hatására mutatott relatíve kedvező helyzetet. A vállalati gazdálkodás szinten maradását, esetleges némi javulását a külpiaci helyzetnek köszönhattuk, a háztartásokat az alacsonyra szorított infláció okozta némi reáljövedelem javulás könnyíthette, a pénzügyi folyamatokban pedig az alacsony infláció, folyamatos kamatcsökkenés, romló árfolyam összefüggései jeleztek veszélyt.

III. 2014. választási év, inflációs mélypont, 200 ezer közfoglalkoztatott, devizahitelek forintosítása, pénzügyi botrányok

Év elejei pörgés, de bizonytalan folytatás jellemezte a 2014. I. negyedévi előrejelzésünkben megfogalmazott folyamatokat. A nagyon enyhe (0,04) pozitív irányú elmozdulás még mindig a régóta várt növekedés bizonytalanságára utalt. A pénzügyi folyamatoknál továbbra sem volt megalapozott a kormányzati kommunikációval hirdetett

optimizmus. A vállalati és a háztartási gazdálkodásban a külgazdasági válság egyértelmű elmúlásával akár javulásban is bízhattunk az un. pozitív stagnálásként értelmezhető enyhe növekedés következtében. Még mindig úgy ítéltük meg, hogy indexünk rész-indikátorai a kedvező nemzetközi hatások (monetáris és gazdálkodási környezet) eredményeként került relatíve kedvező helyzetbe. A vállalati gazdálkodás némi javulását a külpiaci helyzetből eredő keresletnövekedés eredményezte, a háztartások helyzetét az alacsony infláció miatti enyhe reáljövedelem javulás könnyíthette. A pénzügyi folyamatokban azonban a várt alacsony infláció, az alacsonyra szorított alapkamat és az ezzel járó folyamatosan romló árfolyam továbbra is veszélyt jelenthettek.

Továbbra is enyhe, de bizonytalan gazdasági növekedést várt a 2014. II. negyedévi index. A makrogazdasági folyamatok összetevőinek vizsgálata során feltételezhető volt, hogy abban az évben bár 2 – 2,5 % között lesz a növekedés, de ezt az évek óta meglévő bizonytalan körülmények között teljesíti a gazdaság és változatlanul számos bizonytalansági tényező nehezíti majd a későbbi folyamatos bővülést, vagy akár e szint fennmaradását.

Lassuló és problémákkal terhelt növekedést jelzett 2014. III. negyedévében az index. Mind a három részindexében azonban utalt a gazdaság lassulására, esetleges jelentősebb visszaesésre is. Az év első két negyedévében még enyhe (0,04 majd 0,2) pozitív irányú elmozdulást most nem követte hasonló optimizmus a monetáris folyamatokban sem, a háztartások gazdálkodásában sem és főleg a vállalkozások gazdálkodásában. A makrogazdasági folyamatok összetevőinek vizsgálatában elsősorban a tőkebefektetések jelentős elmaradása, azaz a beruházások visszaesése, valamint az ipari termelés lassulása következtében vált feltételezhetővé, hogy ez évben már 2,5 % közelébe lassul az első két negyedévben még kimagaslónak tartott (3% feletti) növekedés. A GFI szinte valamennyi indikátora erősítette azt a hazai és nemzetközi bizonytalanságot, amit a korábbi előrejelzések átértékelése, az alacsonyabb és bizonytalanabb növekedési becslések is jeleztek, valószínűsítve számos bizonytalansági tényező bekövetkeztét.

Lassuló bővülést, bizonytalan gazdaságpolitikát várt a 2014. IV. negyedévi GFI (0,98) index. A növekedési kilátások bizonytalanok voltak, az üzleti környezet kiszámíthatatlannak tűnt, a pénzügyi szektor teljesítménye minden bizonnyal érezhető csökkenésre utalt. A háztartások gazdálkodását a reálkereset javulása, a vállalkozásokét pedig a foglalkoztatásban-munkanélküliségben jelzett pozitív változások befolyásolták, bár ez utóbbiak realitása kétséges volt. Az index a háztartások helyzetében és a vállalkozások gazdálkodásában mutatott nagyon enyhe pozitív változást. A GFI szinte valamennyi indikátora a globális gazdasági helyzetből, így az európai növekedés lassulásából valamint a hazai befektetési környezet bizonytalanságából fakadóan lényegében szinten maradt. A hazai és nemzetközi bizonytalanságot továbbra is jelezték az alacsonyabb és bizonytalanabb növekedési becslések és számos bizonytalansági – például az olajár-csökkenésből eredő – tényező bekövetkeztét.

A monetáris és fiskális folyamatokat a 2014-es évben a kormányzati megszorítások alakították. A háztartások gazdálkodásában a javulónak ítélt foglalkoztatási és kereseti folyamatok – így a nulla százalékos közeli infláció miatt mért enyhe reáljövedelem javulás – jelentették a növekedés tényét és az esetleges további javulás esélyeit. A

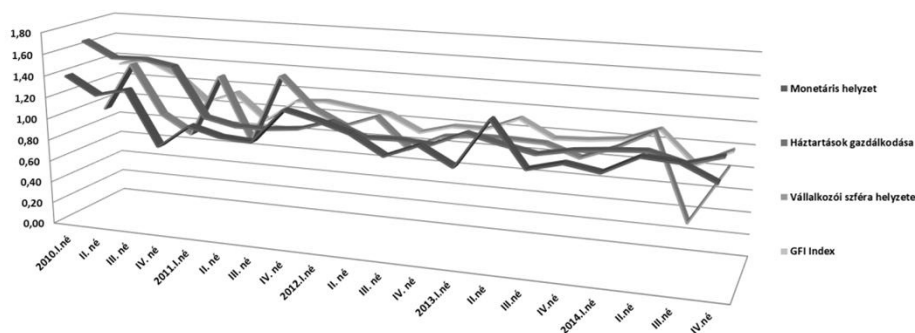
vállalkozások körében az év végi gyengülő GDP termelés, az elmaradó – sőt csökkenő – külföldi tőkeberuházások egy ismétlődő, egy újabb megtorpanást feltételeztek.

A korábbi kedvező – főleg az EU támogatások alapján megvalósuló beruházások eredményeként bekövetkezett növekedés, 2014 harmadik negyedévével lelassult, már nincs volt további növekedést lehetővé tévő beruházási hajlandóság. A gazdálkodási-pénzügyi folyamatok jellemzői – így a még mindig alacsony hó/hó szinten mért infláció, a kényszerűen alacsony alapkamat és a forint gyenge és gyengülő árfolyama – változatlanul veszélyt jelentettek. A kedvezőnek ítélt devizahitel kiváltása mellett viszont a pénzügyi bizalom továbbra is törékeny volt az állami korrupciót feltételező vádaktól. A gazdasági növekedés gyengült.

A 2014 év első felének kedvező növekedése – az uniós projektek, a választási gazdaságpolitika fogyasztást növelő hatása, az európai konjunktúra hatására főként a járműiparban gyorsuló kivitel – azaz a 8-9%-os ipari termelésbővülés és 10%-hoz közeli kivitel növekedés után lassulás következett be. A járműipar első féléves 27%-os termelésbővülése októberre 21%-ra csökkent, míg a feldolgozóipari termelés volume-ne az első tíz hónapban 8,9%-kal bővült októberben már csak 2,4%-kal. Az építőipar jelentős, első félévi 20%-os növekedését pedig a hihetetlenül alacsony bázis és a jelentős állami építőipari megrendelés eredményezte. A 2014 évi 3% feletti növekedés ellenére gazdaságunk teljesítménye még csak a 2008. évi válság előtti szintet érte el (viszont azóta a „Visegrádiak” 5-15%-kal bővültek). A látványosan javuló foglalkoztatásunkat sem ítéltük nagy eredménynek, hiszen most annyian dolgoztak újra a versenyszférában, mint 2008-ban, a válságot megelőzően. A 2014-es kedvező deficit elérése pedig segíti majd az államháztartási hiány 2015-re tervezett mértékének betartását, de látszott, hogy nagy gondot jelent majd az államadósság tervezett ütemű csökkentésének ellehetetlenülése.

3. ábra

Gazdasági Fejlődési Index GFI (2010 – 2014)



Forrás: Policy Agenda GFI-indexek

A 2014 év első és második felének gazdasági folyamatai érezhetően eltérőek voltak. A 2013 végétől megvalósult uniós projektek és a választási gazdaságpolitika fogyasztást növelő hatása már nem érvényesül, így várhatóan 2,5 % körül nem lehet nagyobb az ez évi növekedésünk. Az alacsony bázis és a tavalyi jelentős állami építőipari megrendelés is hiányozni fog a teljesítményből. Ezek mellett a mezőgazdaság sem ismételheti meg az előző két év kiváló terméseredményeit. A vállalati szféra érzi, hogy a 2014. évi 3,6%-os volumennövekedés ellenére gazdaságunk teljesítménye még csak a 2008. évi válság előtti szintet érte el.

IV. 2015. kezdődik a határzár építése a szerb határon, Putyin látogatása

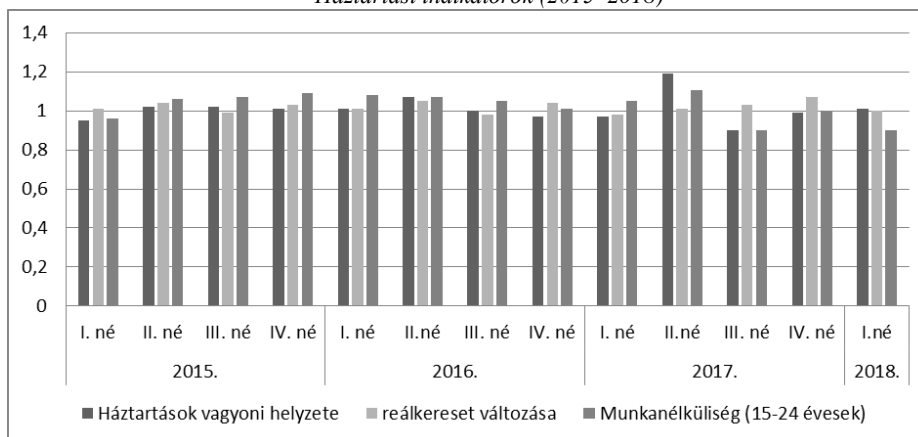
2015. elején továbbra sincs áttörés a gazdaságban, jelezte az első negyedévi index. A folyamat lényegében megegyezett az elmúlt év általános tendenciáival, azonban a növekedési kilátások változatlanul bizonytalanok voltak. Az üzleti környezet a korábbi érezhető növekedés ellenére nem számolt még jelentősebb fejlődéssel, a pénzügyi szektor teljesítménye sem fog javulni, sőt a mezőgazdaságéval együtt feltehetően csökkenni fog.

Lassul a gazdasági növekedés. A monetáris és fiskális folyamatokat 2015-ben is a kormányzati lépések erőteljesen meghatározták és részben a megszorítások felé tereltek. A következő évi költségvetés fél évvel korábban történő elkészítése is a gazdaságpolitika bizonytalanságát növelte. A vállalkozások körében végzett felvételek azonban – a 2014 második felétől gyengülő ipari, építőipari termelés, csökkenő külföldi tőkeberuházások – lassuló, esetlegesen meg is torpanó bővülést jeleztek. A háztartások gazdálkodásában pedig várhatóan az adózási folyamatok, és az alacsony infláció miatti reáljövedelem javulás enyhe növekedés biztosítanak.

Az EU támogatások alapján 2014 végéig megvalósult beruházások hatására bekövetkezett pótlólagos keresleti hatás hiányzott a gazdaságunkból. A gazdálkodás pénzügyi folyamatainak jellemzői – így a pénzügyi szektor túladóztatása, a pénzügyi szektorban meglévő ellenőrzési hiányosságok, az állami korrupciót feltételező pénzügyi bizonytalanság, a még mindig alacsony hó/hó szinten mért infláció, a kényszerűen alacsony alapkamat és a forint gyenge és volatilis árfolyama – változatlanul veszélyt jelentettek.

A pénzügyi helyzet feszültségekkel terhelt, következtettünk a 2015 év elején készített elemzésben. A magyarországi bankrendszer „elszámoltatása” addig csupán a túladóztatás fokozását és a gazdaság fellendülésének nehezítését jelentette, valamint a bank- és bróker-botrányok miatt több tízezer kisbefektető pénzügyi „csődjét” is. A potenciális növekedési lehetőségeinken az sem javított, hogy a hangoztatott mindenféle elszámoltatás helyett állami korrupciós vádakkal terhelté vált a közélet és így a külföldi és hazai gazdasági bizalom újra épülése is halasztódott.

4. ábra

Háztartási indikátorok (2015–2018)

Forrás: Policy Agenda GFI-indexek

A vállalati szektor banki hitelállománya nagyon lassan javult, a cégek nem terveztek növekedést célzó hitelfelvételt. A 2016-os költségvetési évben már konkrét ígéret szólt a gazdálkodó szervezetek túladóztatásának enyhítése, de ezt a nyilvánosságra került adóváltozások nem támasztották alá. A 2014-től érezhető dezinflációs folyamat hatott a magyar gazdaságban. Az alacsony termelői árak az energiahordozók mérséklődő világpiaci árszintjének, míg a mezőgazdasági árak esése a kedvező termésnek és a világpiaci tendenciáknak az eredménye. 2015-ben a világpiaci árak csökkenése feltehetően erőteljesebb hatást gyakorol majd az árak alakulására, mint a forint gyengülése.

A háztartások helyzete szélsőségesen differenciálttá vált, a GFI indexben is érezhetők lettek a háztartásokra ható kormányzati lépések, amelyek a tervek szerint egyrészt növelik majd az alacsony jövedelmű háztartások terheit (de csupán egy szűk kör számára biztosítanak javuló helyzetet), másrészt szűkítik az amúgy is kereslet-hiányos fogyasztás lehetőségeit. A bruttó átlagkereset 2014 évi 3,5%-os emelkedése a dezinfláció mellett érezhető reálkereset bővülést jelentett, de 2015 évben a várható 2% körüli infláció és a forint árfolyamromlása miatt érezhető reáljövedelem növekedés nem is volt várható.

A foglalkoztatottságban, a jövedelmi helyzetben megvalósult 2014 évi javulás megismétlődését nem prognosztizálták, és a háztartások számára a költségvetés várhatóan nem tud majd igazi létbiztonságot, javuló egészségügyi ellátást biztosítani. Nem csökkenhet tovább a munkanélküliség sem.

A vállalati hitelfelvétel alacsony szintje a vállalkozói szféra gazdálkodásának indikátoraival együtt összességükben nem jeleztk javuló helyzetet 2015 második felévére. A konjunktúra megítélésében a nyugat-európai indexek, így az IFO-index is csak kismértékű javulást feltételeztek. A hazai bizalmatlan hangulatot a gazdaságpolitika hibái, a gazdálkodási biztonság további ellehetetlenülése alapozta meg. Erre utaltak az előrejelzések is, amelyek az év végére csökkenő GDP bővülést, lassuló ipari növekedést, lanyhuló piaci belföldi kereslet, és változatlanul kiszámíthatatlan üzleti környezet is jósolnak.

A vállalkozások 2015 első két hónapjában 158 milliárd forint adót fizettek be a költségvetésbe, azaz 6%-kal többet, mint a 2014 év azonos időszakában. A társasági-adó befizetések csekély mértékben elmaradtak az egy évvel korábbtól, míg az egyéb központosított bevételek (azaz pl. az elektronikus útdíjak, a környezetvédelmi termékdíjak, és a különböző bírságokból származó bevételek) jelentősen nőttek. A GFI index a vállalkozások gazdálkodásában mutat ugyan némi pozitív változást, de nem terveznek jelentősebb hitelt felvenni és érezhető foglalkoztatás-növelő terveik sincsenek.

A bizonytalan beruházási folyamatok, lassuló bővülés jellemezte 2015. II. negyedében (0,96-os indexszel) is a gazdaságot, ez alapvetően a beruházási hajlandóság továbbra is alacsony szintjének, és a külföldi tőke kivonulásának lett a következménye. A vállalkozások a kedvezően alakuló monetáris környezet, a makrogazdaság előző évi érezhető növekedése ellenére sem számoltak még jelentősebb fejlődéssel. A pénzügyi szektor teljesítményében kis csökkenést feltételeztünk. A második félévre azonban már számítani lehetett arra, hogy a nemzetközi minősítők feltehetően pozitív kilátásra változtatják a magyar besorolást, és feltehetően 2016-tól a befektetésre ajánlott kategóriát is megadják. A háztartások gazdálkodásában összességében kedvezőnek várhatóak a folyamatok; a reálkereset és így a fogyasztás javulása a kedvezményezett lakossági csoportokban egyértelműen érezhető volt. A GFI index a vállalkozások gazdálkodásának valamennyi indikátorában stagnálást jelzett. A hazai cégek változatlanul nem terveztek beruházási hitelt felvenni és a kommunikált foglalkoztatás-bővülés sem a hazai vállalkozási szférában valósult meg.

Változatlanul gyengék a növekedési kilátásokkal lehetett összefoglalni a GFI 2015. III. negyedévi indexe alapján a következő időszaki előrejelzéseket. Az index már fél éve csökkenő tendenciát mutatott. Előző negyedévhez képest a vállalkozások helyzete javult, míg a háztartások és a monetáris helyzet inkább romlott. A GFI index értéke arra utalt, hogy a megelőző év kedvező gazdasági folyamata nem ismétlődik meg és 2015-ben várhatóan maximum 2,5 % lesz az éves növekedésünk. Ezt mutatták a vállalati konjunktúra felvételek is. A külföldi cégek profit kivitele, a néhány negyedévvel ezelőtti erőteljes ipari termelés lassulása arra utal, hogy nem bíznak a gazdaság szereplői a gyors és megalapozott növekedésben és nem remélnek pozitív fordulatot a magyar munkaerő elvándorlásának megállításában. A nemzetközi üzleti vállalkozások a fenntartható növekedés ellehetetlenülését látták többek között a szakképzett munkaerőhiányban, a korrupciós ügyekben, a jogbiztonság hiányosságaiban. A foglalkoztatottság problémáit nem orvosolta a közfoglalkoztatás és egyértelműen nehezíti a lassan félmillió külföldre távozott magyar munkaerő.

A lassuló növekedés és szűkülő lehetőségek határozták meg a 2015. IV. negyedévi kissé kedvezőbb helyzetet. Az index az első negyedévi növekedés utáni csökkenés majd stagnálás után ismét enyhén javult. Az előző két negyedévhez képest a vállalkozások összesített mutatója jobb volt, míg a háztartások helyzete lényegében stagnált és a monetáris mutatók romlottak.

V. 2016. labdarúgó EB, megszűnik a Népszabadság, dúsgazdag többség a parlamentben

A GazdaságFejlődés Index (GFI) 2016. I. negyedévében ismét emelkedett, enyhén javult. Most az előző két negyedévhez képest a pénzügyi mutatók összesített indexe javult, míg a háztartásoké stagnált és a vállalkozásoké érezhetően romlott.

Bizonytalan növekedési várakozásokkal lehetett jellemezni a 2016. II. negyedévet. Ez pedig az előző 3 hónap 1,07-es mértékével lényegében azonos lett: a számított 1,06-os értékkel összességében a gazdaság várható változatlanságát jelezte. Az index három negyedéve hullámozott, enyhe emelkedés után ismét csökkenést jelzett. A pénzügyi mutatók összesített indexe érezhetően visszaesett, míg a háztartások helyzete kissé javul, szemben a vállalkozások változatlanul bizonytalan kilátásaival.

Továbbra is nehézségekkel terhelt a gazdaság növekedése, jelezte a III. negyedévi előrejelzés. A GFI index lassan egy éve nem tudta azt alátámasztani, hogy gazdasági folyamataink megalapozott fejlődést eredményeznek. A korábban tervezettnél alacsonyabb növekedésnél esetleg még további lassulást is feltételezhettünk. A külföldi tőkekivonulás, az ipari termelés lassulása, a beruházások alacsony szintje miatt a gazdaság szereplői egyre kevésbé bíztak a vállalkozások növekedésében. A vállalkozások komoly létszámgondokkal küszködtek. A hiányszakmák okozta problémák, a folyamatos elvándorlás már úgy is tűnt, hogy visszafordíthatatlanná vált. Év végéig további komolyabb munkabeszüntetések, tiltakozó akciók, sztrájkok is elképzelhetők lettek, hiszen semmi sem történt az elmúlt években kialakult pályázati rendszer, a folyamatosan nyilvánosságra kerülő korrupciós ügyek, a jogbiztonság hiányosságai és egyéb gazdálkodási nehézségek kezelésére, megszüntetésére.

Hiányzó „eszközök” a versenyképesség javulásához vonhattuk le a következtetést 2016. IV. negyedévében. Az index az év elejétől tartó lassú csökkenéssel tovább mérséklődött (0,89). A jelzett csökkenő tendencia mind a vállalkozások gazdálkodását, mind a pénzügyi folyamatok összességét kedvezőtlenebbnek mutatta a következő időszakra, mint a megelőző negyedévekben. A háztartások átlagos helyzete azonban változatlan, összességében kissé javuló is lehetett.

A gazdaság növekedése a várttól mindeképpen elmaradt, változatlanul versenyképességi nehézségekkel terhelt a gazdaság. A tervezett – akár évi 4%-os bővüléssel szemben – a GDP növekedést alacsonyabbra becsültük. A külföldi tőkekivonulás folytatódott, az ipari termelés növekedése tovább lassult, az építőipari termelés visszaesett, a beruházások alacsony szinten maradtak. Mind ezek következtében a vállalkozások változatlanul bizalmatlanok voltak tevékenységük megalapozott bővülésében. A létszámgondokkal egyre komolyabb nehézségeket okoznak a gazdálkodásban, és nagy teherterelt jelentett a minimálbérek emelését követően a magasabb fizetésű dolgozók egyre erősödő béremelési igénye. A hiányszakmák okozta problémák megoldására azóta sem látszik kedvező megoldás. Arra lehetett számítani, hogy a kialakított pályázati rendszer, és egyéb gazdálkodási nehézségek, emellett a folyamatosan nyilvánosságot kapó korrupciós ügyek, a jogbiztonság hiányosságai elbizonytalanítják a cégeket.

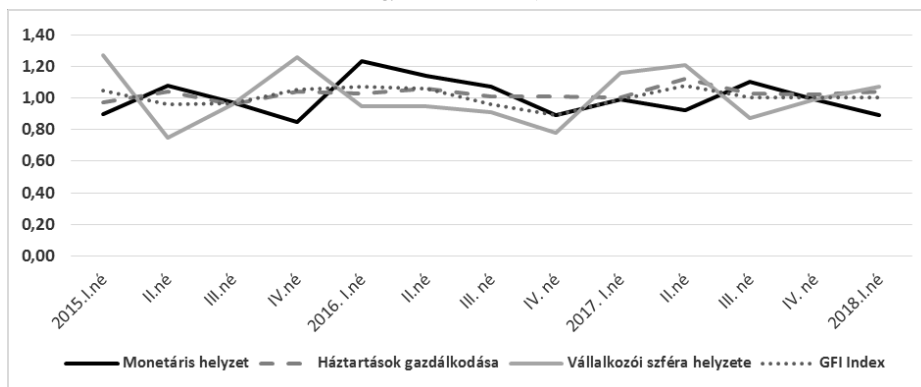
A GFI pénzügyi mutatói az előző negyedévi csökkenés után tovább estek, jelezve, hogy a világ gazdaságban is erősödő gazdálkodási nehézségek hozzánk is begyűrűznek. Kedvező lehetett ugyan, hogy mind a vállalati, mind a lakossági hitelezés volumene ez évben már növekedett, de ezek volumene még mindig csak a válság előtti

szintet érte el. A kkv-szektor hitelállománya 2016 végére tovább bővült és a hitelezési feltételek összességében tovább enyhültek, a forinthitelek átlagos finanszírozási költségeinek mérséklődésével együtt. Azonban a cégek érezték a világgazdaságban várható esetleges keresletcsökkenést és így a magyar kivitel feltételezhető visszaesését is, amely a további hitelfelvételekre csökkentően hathat. A kedvezőbb pénzügyi folyamatok bizonytalanságot is jelezhettek, bár a 2016-ra várható 2% alatti költségvetési hiányt a gazdaságpolitika könnyen elérhette volna, a költségvetés belső szerkezete azonban emiatt komoly társadalmi feszültségeket teremtett. Sikernek értékelhető persze az adósság-állományunk csökkentése, bár ez változatlanul lassan halad. Az egészségügy, oktatás és szociális területekből eddig kivont támogatások már nehezen visszafizethetők. A hadikiadások kényszerű növelése mellett egyre inkább érezhetővé vált, hogy fontosabb lenne, hogy a versenyképességünk megteremtéséhez a K+F területeken is jelentősen fokozzuk a GDP arányos költségvetési támogatásokat. A választások közeledtével pedig számítani lehetett arra, hogy növekedni fognak a költségvetés folyamatos fellazítását okozó társadalmi célú, jövedelembővítő kormányzati lépések. Nehéz helyzetet teremt majd, hogy a beruházások szükséges növelése a csökkenő eu-támogatások miatt nem valósul majd meg. Egyértelművé vált a Nagy-Britannia távozási veszteség és várható, hogy az új amerikai kereskedelem-politika is visszaveti a magyar exportot. A 2016-os, mintegy 5%-os beruházás visszaesés és az építési-szerelési tevékenységek folyamatosan szűkülése is gazdálkodási nehézségeket jeleztek.

Több alkalommal is utaltunk arra, hogy a *jövedelmi különbségek érezhetően növekednek*. A GFI indexünkben a háztartási gazdálkodás indikátorai 2016 végére kismértékben növekedtek, mind a munkanélküliség, mind a reálkeresetek mért adatai javultak. A jövedelmi különbségeket, a különböző jövedelmi helyzetű családok helyzetét bemutató KSH adatok azonban bizonyítják a háztartások helyzetében meglévő és egyre növekvő különbségeket. A felső és alsó tizedekbe tartozó családok helyzetében kialakult jövedelmi-vagyoni eltérések most már jelentőssé váltak és érezhetők.

5. ábra

Pénzügyi indikátorok (2015–2018)



Forrás: Policy Agenda GFI-indexek

2016 elejétől a nyilvántartott álláskereső száma 421 ezerről 292 ezer főre csökkent, a munkanélküliek aránya pedig 5,1 %-ra esett, ami elismerésre méltó lenne, ha nem kedvezőtlen munkaerőpiaci folyamatok hatására alakult volna ilyen alacsonyan. A 15–24 éves korosztály munkanélküliségi rátája is tovább mérséklődött, 13,3%-ra. A közmunka és a külföldi munkavégzők számának növekedése magyarázhatja a kedvezőbb foglalkoztatási helyzetet. A reálkeresetek összességükben bővültek. Az év végéig pedig várható lett, hogy az infláció hónapról hónapra most már néhány tized százalékkal emelkedik.

A létszámhiány és a fokozódó bérigény az az újabb problém, amely a vállalkozói szféra gazdálkodásában – az időnként kedvező, a német IFO-index által is jelzett export piaci konjunktúra ellenére, bizonytalanná tette a javulás esélyét. A GFI vállalati indikátorai összességében bizonytalanságot jeleztek. Különösen kedvezőtlen volt a külföldi tőkének az első negyedévet követően most alacsonyabb, de még mindig jelentős mértékű kivonulása.

A vállalati gazdálkodás bizonytalanságára utaltak a tőkeellátottság problémái, és az egyre nagyobb gondokat okozó létszám nehézségek. Bár a hitelezésben kedvező lépések történtek és várhatóan további könnyítések segíthetik a cégeket, azok mégsem bíztak a gazdálkodás egyértelműen kedvezőbb környezetének megteremtésében, számukra érezhető fejlesztésében. A várakozások szerint 2016. végéig a forint az euróhoz mérve további 1,0, míg a dollárhoz viszonyítva 3-4 %-kal gyengülhetett. Év végéig a jelenlegi kedvező fiskális folyamataink ellenére sem lehetett bízni a hitelminősítők további kedvező felminősítésében, főként a lassuló GDP növekedésünk, illetve az azt kiváltó reálgazdasági problémáink miatt.

VI. 2017. a külföldi felsőoktatási intézmények működésének újraszabályozása

A 2017. I. negyedévi prognózist a bizakodó vállalati szféra, várható infláció növekedés, bizonytalan pénzügyi folyamatok jellemezték az előző év végi lassú csökkenés után. Az enyhén javuló tendencia után további pozitív folyamatokat várhattunk azután *a II. negyedévben is*, ahol az index értéke 1,08 volt. Az index által jelzett tendencia szerint folytatódott a vállalkozások gazdálkodásában a pozitív elmozdulás, a háztartásoknál is javulást mutatott, bár a következő időszakra a pénzügyi folyamatoknál érzékelhető stagnálás, sőt enyhe visszaesés prognosztizáltunk. Összességében a gazdaság növekedése egyértelműen javulást mutatott. A GFI index a tavalyi év egészében folyamatosan csökkent, ez évben viszont az első negyedévtől a vállalkozások összesített bizalom erősödését mérik a konjunktúra-indexek és a második negyedévben ez egyértelműen a korábbi évek legjobb értéke lett. A versenyszféra szerint javult a gazdaság összesített teljesítménye, az első negyedévi 4,2 %-os GDP után az előrejelzők is felfelé módosítják a bruttó hazai termelés ez évi számait. A fejlődés azonban bizonytalan volt. Hullámszó és kissé lassuló volt ipari termelés bővülése (0,7%). A felhasználási oldalon a háztartások fogyasztási kiadása 1,2%-kal nőtt, a bruttó állóeszköz-felhalmozás – a rendkívül alacsony bázishoz képest is – 0,5%-kal, a kormányzattól származó természetbeni juttatások értéke 0,3%-kal, a közösségi fogyasztás 0,4%-kal mérséklődött; az export 0,6%-kal emelkedett, míg az import ugyanennyivel visszaesett.

2. táblázat

A GFI indexek alakulása (2013 – 2018)

GFI-index																
2013. év				2014. év				2015. év				2016.				2017.
I. né	II. né	III. né	IV. né	I. né	II. né	III. né	IV. év	I. né	II. né	III. né	IV. né	I. né	II. né	III. né	IV. né	2018. I. né
0,87	1,31	0,91	0,99	0,94	1,1	1,08	0,94	0,9	1,08	0,97	0,98	1,23	1,14	1,07	0,89	0,99
-0,16	0,44	-0,4	0,08	-0,05	0,16	0,14	-0,14	-0,04	0,09	-0,11	-0,11	0,25	-0,09	-0,07	-0,18	0,1
<i>monetáris</i>																
1,09	1,02	0,96	1,02	1,05	1,07	0,99	1,10	0,97	1,04	0,96	1,04	1,03	1,06	1,01	1,01	1
0,13	-0,07	-0,06	-0,06	0,03	0,02	-0,08	0,11	-0,13	0,07	-0,08	0,08	-0,01	0,03	-0,05	0	-0,01
<i>háztartások</i>																
0,99	0,99	0,98	0,88	1	1,16	0,4	0,91	1,27	0,75	0,96	1,26	0,95	0,95	0,91	0,78	1,16
0,03	0	-0,01	-0,1	0,12	0,16	-0,76	0,51	0,36	-0,52	0,21	0,3	-0,31	0	-0,04	-0,12	0,38
<i>vállalkozások</i>																
0,98	1,11	0,95	0,96	1	1,1	0,82	0,98	1,05	0,96	0,96	1,05	1,07	1,06	0,96	0,89	0,99
0	0,13	-0,16	0,01	0,04	0,2	-0,29	0,16	0,07	-0,07	0	0,09	0,02	-0,01	-0,1	-0,7	0,1
GFI - INDEX																
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0

Forrás: Policy Agenda GFI-indexek

A III. negyedévben lényegében nem változott az index értéke, *továbbra is általános volt az optimizmus, de már növekvő infláció és bizonytalan foglalkoztatási folyamatok mellett.* A prognózis kedvező lett: ez évben és a következőben kissé talán lassabban, de folytatódik a gazdaság egészének a javulása. A háztartásoknál átlagosan kedvező volt a – jövedelmek jelentős szóródás melletti növekedése által kiváltott – fogyasztás bővülése. A vállalatok változatlanul minőségi létszámiánnyal küszködtek és a növekvő minimálbérek finanszírozási nehézségeket okozhattak. Rövid távon a pénzügyi folyamatok kedvező képet mutattak, némi bizonytalanság mellett.

A GFI indexeink 2017 elejétől a vállalkozások összesített bizalmának erősödését mérték. Ezt alátámasztotta, hogy a gazdaság egészében az elmúlt hónapokban folytatódtak az első félévre jellemző tendenciák és várható lett, hogy 2018 közepéig e kedvező folyamat fennmarad. A 3,8%-os gazdasági növekedés nagyrészt az EU támogatások eredménye lesz. A beruházás-vezérelt folyamat mellett gyors a fogyasztás emelkedése is. Várhatóan kissé romlik majd a külső és belső egyensúly. Az infláció gyorsulása azonban idén és jövőre sem jelent problémát.

A gazdaságban a legjobban az építőipar bővült – növekedése az első nyolc hónapban 28% volt. Az ipari termelés ingadozott a 2017 évi várható 5% feletti bővülés mégis gyorsabb az előző évi stagnálás közelinél. A járműipar fejlődése lelassult.

Pénzügyi folyamataink kedvezőek, de erősödik az infláció támasztották alá ezt a várható helyzetet a GFI pénzügyi mutatói. Ezek ugyanis az előző negyedévek csökkenése után kissé javultak, jelezve az összességében pozitív monetáris és fiskális helyzetünket. Kedvezően alakultak az adóbevételek. A jövedelemadó bevételek 7,9%-kal emelkedtek, főleg a növekedési adóhitelt igénybe vevő – nem csupán hazánkban megtermelt jövedelmeik után adózó – vállalkozások emelkedő befizetéseinek hatására. A társadalombiztosítási hozzájárulások 2,4%-kal, a termelési adókból származó bevételek 6,2%-kal haladták meg az egy évvel korábbit.

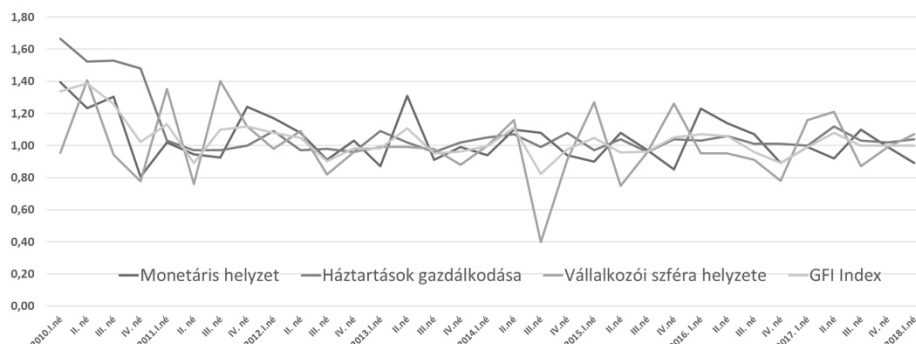
Változatlan a pénzügyi kereslet, javul az adósságszolgálatunk. A külkereskedelmi behozatal dinamikája meghaladta a kivitelét, így bár a bevételünk a harmadik negyedév végéig mintegy 1 milliárd euróval visszaesett, de változatlanul számottevő nagyságú – azaz 5,6 milliárd euró lett. Kedvezőtlen viszont, hogy a cserearányok akár 1%-kal is romolhattak év végéig. A harmadik negyedévre kissé „megerősödött” forint fékezte az egyébként alacsony külső árnövekedés begyűrűzését.

A vállalati hitelállomány a gazdaság-élénkítés hatására – a kedvezőbb adózási és beruházási hitel-lehetőségek eredményeként – lassan bővülni látszott. A kkv-szektor hitelfelvételi hajlandósága még jelentősen növekedhetne.

Megbolygatta a vállalati szektort az, hogy a kormányzat a számlázó programokat online bekötte az adóhatósághoz. Ezzel persze a gazdaság felfröccsenhet, több bevétel érkezik a költségvetésbe. Ugyanakkor érzik a vállalkozások, hogy – bár a tisztességes szereplők jól járnak – ennek fejlesztési és fenntartási költségét mindenkinek viselnie kell.

6. ábra

GFI index (2010 – 2018)



Forrás: Policy Agenda GFI-indexek

A háztartások négyötödének helyzete rosszabb az átlagnál. A családok statisztikailag mért vagyoni helyzete javult, a korábban is megállapított legfelső és legalsó jövedelmi rétegek közötti különbség növekedése mellett.

Az alkalmazásban állók nettó átlagkeresete évkezdettől szeptemberig 193 100 forintra nőtt, így 12,6%-kal lett magasabb, mint egy évvel korábban, a reálkereset pedig kiemelkedő mértékben, 10,1%-kal nőtt. A versenyszférában a fizikai dolgozók nettó átlagkeresete 143 400 forint, 14,7%-kal több, mint a múlt év azonos időszakában; a szellemi dolgozók nettó 293 700 forintos keresete pedig 8,2%-kal haladja meg az egy évvel korábbit. A költségvetési intézményekben – a közfoglalkoztatottak bérét figyelmen kívül hagyva – 203 700 forint volt az átlagkereset, jelentősen, 13,8%-kal magasabb az egy évvel azelőttinél. Új helyzetet okozhat majd a megkezdődött fogyasztói áremelkedés. Az elmúlt három hónapban 2,5% feletti mértékben nőttek a fogyasztói árak. Éves szinten is ez a mérték maradhat majd fenn, és ez befolyásolja majd mind a bérek, mind a nyugdíjak reálértékét.

A kiskereskedelmi forgalom bővülése 2017 évben 4% fölött lett, a fogyasztás növekedése pedig 3,5% körüli. Az első kilenc hónapban a fogyasztói áremelkedésben még nyilvánvalóan nem érződött a költség- és vásárlóerő-oldalról egyaránt áremelést gerjesztő gyors bérnövekedés hatása.

VII. 2018. választási év – tovább haladhat az illiberális politika szekere – „soros törvény”

A változatlan vállalati és lakossági optimizmus, a bizonytalanabb fiskális-monetáris folyamatok jellemzik 2018 első hónapjait. A Gazdaság Fejlődés Index (GFI) az előző évi kiegyenlített gazdasági helyzetet követően nyugodt gazdálkodási helyzetet mutat, immár harmadik negyedéve szinte azonosan stagnálást, egyes mutatóiban kis fejlődést is jelez. Értéke 2018. I. negyedévben sem változott. Az index szerint ez évben folytatódhat a gazdaság egészének a lassú javulása. A háztartások összességében változatlan

– a jövedelmek jelentős szóródás mellett – a fogyasztás bővülése. A vállalatok bár minőségi létszámhiánnyal küzdenek, mégis ez évben összességükben nem tartanak romló vállalkozási környezettől. A növekvő minimálberek okozta gazdálkodási nehézségek azonban nehezítik működésüket. Rövid távon a hazai pénzügyi folyamatok kedvező képet mutatnak, de elképzelhető egy újabb romló nemzetközi pénzügyi folyamat.

A nagy minimálbér- és garantált bérminimum emelés – különösen 2018-ban már – komoly gondokat okozhat a vállalkozások gazdálkodásában. A munkáltatókat terhelő adók további mérséklése sem hoz jelentős javulást. Amennyiben a cégek „meglépik” a magasabb béremeléseket, annak meglesznek a munkaerőpiaci következményei: azaz a kevésbé képzett munkavállalók „kiárazódnak” a piacról.

Több mint 600 ezer adózónak jelenthet könnyebbséget, hogy az alanyi áfamentesség felső határa 12 millió forintra nőtt. A magyarországi „kis vállalkozások tételes adója” lehetőség pedig az unióban is példaértékű lehet a minimális adó-adminisztrációra. Nagy eredmény, hogy a munkanélküliség 4% alá csökkent. Változatlanul súlyos gond azonban a tartós munkanélküliség, az álláskeresők cca. 40%-a legalább egy éve nem talál elhelyezkedési lehetőséget. A munkanélküliség átlagos időtartama ebben most megközelíti a másfél évet (15,8 hónap). A 25 éven aluliak között 11,4% volt a munkanélküliek aránya. Ez a mutató magas, igaz ugyan, hogy az egy évvel azelőttihez képest 1,4 százalékponttal csökkent.

A vállalatok számára egyre fontosabb a munkaerő-hiányuk megoldása. Ez ma már rövid távon nyilvánvalóan szinte megoldhatatlan feladat és ezért átfogó és alapos hosszú távú megoldás kidolgozását tartanák szükségesnek.

A Gazdaság Fejlődési Index adatforrásai:

Központi Statisztikai Hivatal adatbázisa www.ksh.hu
Magyar Nemzeti Bank statisztikai adatbázisa www.MNB.hu
IFO üzleti bizalmi indexei www.ifo.hu
PolysAgenda KKV felmérése www.poliysiagenda.hu